

沖縄県における事業承継の現状と課題について¹

— コザ信用金庫との共同アンケート調査から —

On the Current Status and Issues of Business Succession in Okinawa Prefecture.
— From a Joint Questionnaire Survey with Koza Shinkin Bank

打田 委千弘²、上山 仁恵³、島袋 伊津子⁴、冨村 圭⁵
UCHIDA Ichihiro, UYAMA Hitoe, SHIMABUKURO Itsuko, TOMIMURA Kei

【要 約】

本稿では、Aghion and Tirole (1997) の理論モデルをベースとしながら、コザ信用金庫と共同アンケート調査を実施し、事業承継に関する実証分析を行った。主要な結論は、以下の通りである。第一に、推定結果から、事業承継について問題となっているのは個人事業主や売上が減少傾向にある企業である。第二は、後継候補者の決定は、現経営者と後継候補者とのコミュニケーションの程度が高いことが重要なファクターとなっている。これは、Aghion and Tirole (1997) の命題②をサポートする結果となっている。第三は、現経営者と後継候補者とのコミュニケーションが高いのは、後継候補者が子息・子女のケースであり、Dinner Table Human Capital の可能性を指摘できる。

【目 次】

1. はじめに
2. 共同アンケート調査結果（単純集計）
3. 推定結果
4. 結論

1. はじめに

近年、中小企業庁を中心とした政府関係機関は、今後10年間に、70歳（平均引退年齢）を超える中小企業・小規模事業者の経営者は約245万人となり、うち約半数の127万社（日本企業全体の1/3）

¹ 本研究は、日本私立学校・共済事業団学術研究振興資金「「家族と市場の境界」に関する理論及び実地調査に基づく実証分析—沖縄のファミリービジネスの事業承継の事例」、日本学術振興会「課題設定による先導的人文学・社会科学的研究推進事業」実社会対応プログラムから支援を受けている。アンケート調査に関しては、コザ信用金庫の関係者の皆様に大変お世話になった。ただし、ありうる誤りは筆者に帰属する。

² 愛知大学経済学部教授、沖縄経済環境研究所特別研究員

³ 名古屋学院大学経済学部准教授

⁴ 沖縄国際大学経済学部教授、沖縄経済環境研究所員

⁵ 愛知大学経営学部准教授、沖縄経済環境研究所特別研究員

が後継者未定であると試算している。同時に、中小企業廃業の急増により、2025年頃までの10年間累計で約650万人の雇用、約22兆円のGDPが喪失する可能性を指摘している。

近年の中小企業の「事業承継」に対する関心の高まりとともに、政府は様々な施策を実施している。例えば、「中小企業経営承継円滑化法」（2016年4月）を施行し、各都道府県のよろず支援拠点の整備、相続税・贈与税等の税制優遇措置、地域金融機関・信用保証協会の支援を拡充している。また、中小企業への事業承継に対する「気づき」を深めるため、事業承継ガイドライン（5）を作成することで、地域経済の雇用維持、いわゆる「地方創生」を目指す取り組みを実施している¹⁾。背景には、地方の人口減少問題など後継者不足によって、事業承継を親族内で進める「親族内承継」から、当該企業の従業員が後継者となる「従業員承継」や第三者が事業買収などを行う「第三者承継」へ移行させる必要性が高まっているからである。「市場」を通じた事業承継が重要となっているのである。

一方、沖縄県では、戦後の混乱期を通じて創業された企業が多いことが特徴である。企業経営者の年齢が高齢化しているのに伴って、経営者交代が大幅に増えることが予想される。2018年に実施された帝国データバンクの調査では、経営者年齢60歳以上の後継者不在率が全国で最も高い（72.2%）という統計も存在する。

ただ、沖縄県では、中小企業の比率が高いことや親族内での繋がりが強いことを背景として、依然として「親族内承継」が重要な事業承継の形態となっている。

そのような中で、我々の研究プロジェクトではコザ信用金庫と共同でアンケート調査案を作成し、事業承継・M&Aに関するアンケート調査を実施した。アンケート調査結果は、次節以降で詳細に検討を行うが、アンケート調査案の作成に関して想定した理論モデルを簡単に紹介する。

アンケート調査案の基礎となったのが、Aghion and Tirole（7）の名目権限移譲モデルである。基本的なアイデアは、以下の通りである。

まず、現経営者（プリンシパル）が持っている名目権限委譲（代表権の委譲）は、契約上示すことが出来るが、後継者（エージェント）の実質権限（新しいプロジェクトなどを探し出すことなどで会社の新規事業などを提案する）の配分は、契約上明記することは出来ないことが前提となる。その中では、名目権限と実質権限のトレードオフが重要となる。これは、現経営者が名目権限を後継者に委譲すれば、名目権限を失う一方、後継者の実質権限のインセンティブを引き上げられる。また、経営者が名目権限を維持すれば、後継者の新プロジェクトを拒否することが出来る一方、後継者の情報生産のインセンティブは低くなることを示している。

上記を前提として、Aghion and Tirole（7）は、以下の2つの命題を提示する。

命題①

プロジェクトに関する情報生産のインセンティブ

：現経営者が名目権限を委譲（代表権：新規プロジェクトを決定する権限）することにより、経営者の情報生産のインセンティブは低下する一方、後継者の努力インセンティブは向上し、安定した事業承継が可能になる。

命題②

後継者の名目権限委譲に対する参加条件

：現経営者が名目権限を委譲するのは、後継者の提案するプロジェクトが選ばれても、現経営者の立場が酷く悪化しないと信頼している場合か、現経営者の選ぶプロジェクトの下では、後継者の立場が酷く悪化すると思われる場合である。

命題①は、現経営者が社長業を後継者に譲ることを明確化することで、後継者の努力インセンティブが上昇し、良いプロジェクトが開発される可能性が高まることで事業承継が推進されることを示している。

命題②は、現経営者が後継者と十分にコミュニケーションを取り、信頼感が醸成されることで社長業を譲りやすくなる一方で、後継者は、自分の立場が危うくなることで努力インセンティブが高まり、社長業が委譲されやすくなることを示している。

今回のアンケート調査案では、現経営者と後継者との間のコミュニケーションの程度や事業承継後の現経営者の立場を質問項目に入れることで、命題②の前半部分の効果がどの程度存在するのかについて、プロビット分析を通じて明らかにしたいと考えている。

本研究の先行研究であるが、安田（6）が代表的なものとして挙げられる。安田（6）では、東京商工リサーチ「後継者教育実態調査」個票データによる計量分析から、子息等承継（親族内承継）のパフォーマンスは、退任理由が他界、高齢化等の場合、悪化する傾向があることを示しており、事業承継の早期の取り組みの必要性を指摘している。

打田・竹田・上山（1）では、宮古島商工会議所と共同でアンケート調査を行い、本研究と同様に Aghion and Tirole（7）モデルを用いて、以下のような結論を導いている。第一に、経営者が後継候補者（子息）を明確にすることが、後継候補者（子息）の努力インセンティブを高めることが確かめられた。第二に、経営者と後継候補者（子息）との信頼感（信頼効果）の高まりが、名目権限を委譲する確率を高めることが示された。最後に、事業承継を行う場合、地域のソーシャル・キャピタルとなる地域の魅力の向上が、子息の事業引継ぎ意思に一定の効果を持つという結果となった。

打田・上山・島袋（2）では、那覇商工会議所と共同でアンケート調査を行い、以下のような結論となっている。第一は、事業主の年齢が高くなるにつれて事業承継に対する関心度は高くなるが、後継者の決定状況などから判断すると、70歳代に入ってから本格的に事業承継プロセスに入っていることが窺われ、事業承継へのタイミングが遅れていることが分かった。第二は、個人事業の事業主に対しては、商工会議所等の公的機関から事業承継に関する積極的なアプローチが重要であることが分かった。第三は、業種間で、事業承継プロセスが進んでいる業種とそうでない業種が存在するということである。第四は、後継候補者が決定している事業主は、そうでない事業主と比べて事業承継に対する関心度が高く、後継候補者がいる場合、事業承継の関心度が20%上昇することが統計的に確認された。これらの結果から、個人事業の事業主に対して、集中的に後継者に関する情報を提供することが重要であることが指摘できる。

上記以外にも、中小企業白書（3）、（4）は、事業承継に関する詳細なアンケート調査を実施しており、貴重な情報を提供している。

また、創業企業の経営者の分析において、Hvide and Oyer（8）がDinner Table Human Capitalの存在を示している。これは、様々な要因をコントロールした上で、両親から受け継いだDinner Table Human Capital（ある特定の業種の重要な知的資産）によって、事業の成功確率が高まることを示しており、親族内承継における親子間のコミュニケーションの程度とつながる理論的なモデルと考えられる。

本稿の構成は、以下の通りである。第二節では、共同アンケート調査結果（単純集計）を提示する。第三節では、推定結果としてプロビット分析の結果を示す。第四節は、結論である。

2. 共同アンケート調査結果（単純集計）

今回、コザ信用金庫と我々の研究プロジェクトは、2018年5月～6月にかけて事業承継・M & Aに関するアンケート調査を行った。調査方法は、コザ信用金庫取引先企業に対して支店長レベルで、対面式のヒアリング調査を行った。コザ信用金庫の各支店で20社以上を目標としており、合計で389社から回答を得た。

以下、アンケート調査項目に対する単純集計結果²⁾を示す。

まず、各企業の経営形態が、図1である。

第1位は、個人事業主で50.6%を占める。次いで、有限会社（24.7%）、株式会社（17.5%）となっている。

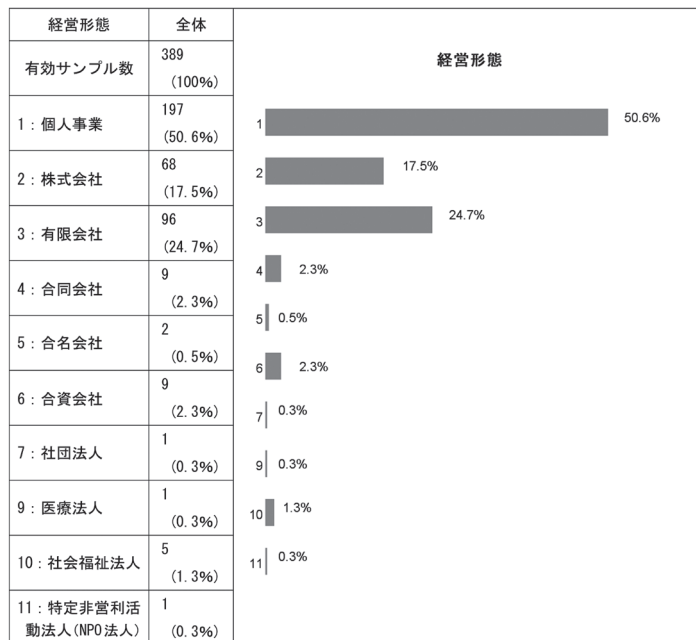


図1 各企業の経営形態

アンケート回答企業の業種は、図2で示している。

第1位は、小売業で20.3%を占めている。次いで、建設業（19.3%）、サービス業（17.2%）である。10%以上の業種は、不動産業（13.6%）となっている。

アンケート回答企業の資本金の分布を示したのが、図3である。

第1位は、個人事業で51.3%を占める。次いで、300万円以下（11.8%）、1000万円以下（11.5%）、

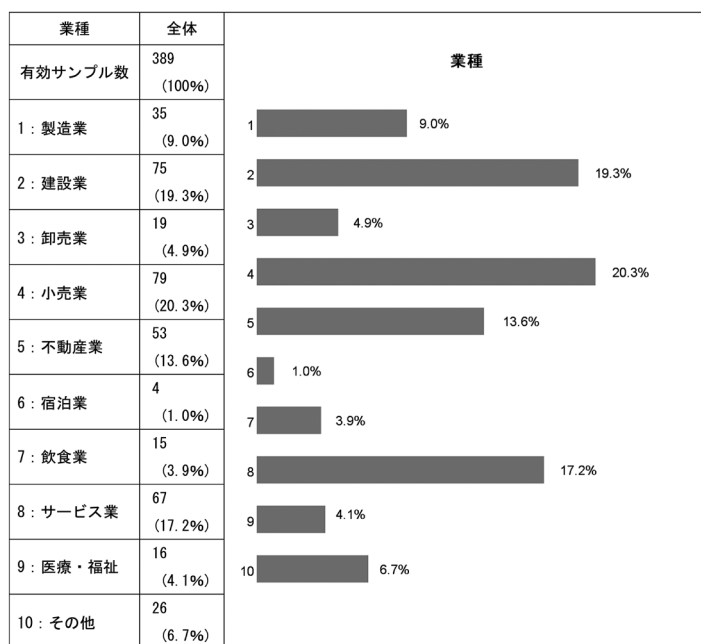


図2 各企業の所属業種

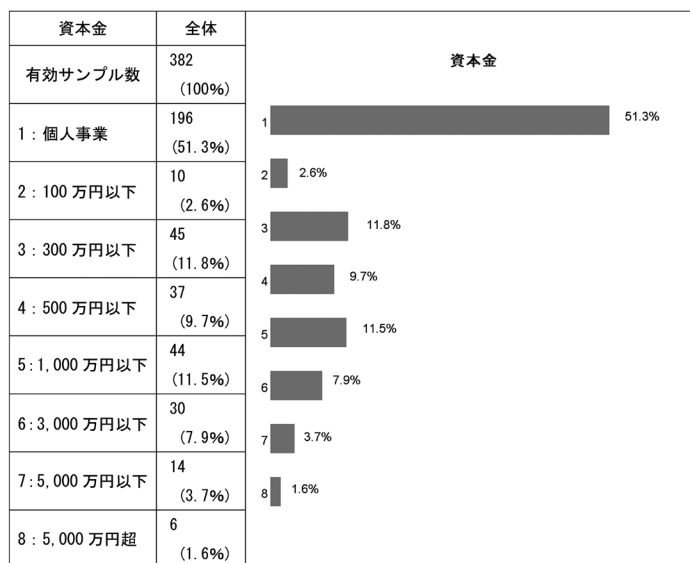


図3 各企業の資本金の分布

500万円以下（9.7%）となっている。1000万円以下の企業は、全体の30%程度であり、個人事業を含めると中小企業のウエイトが高い。

次いで、年間売上高の分布を示したのが、図4である。

第1位は、1000万円未満で25.1%を占める。次いで、3000万円未満（22.3%）、3億円未満（14.8%）、1億円未満（13.7%）となっている。

企業規模を示す重要な指標の1つである従業員数（役員、パート・アルバイトを除く）を示したのが、図5である。

第1位は、1～5人で49.6%を占めている。次いで、0人（18.8%）、6～10人（15.2%）である。従業員数からみると、これまでの結果と同様に規模が小さい企業が多いことが分かる。

各企業の最近3年間の売上状況を示したのが、図6である。

第1位は、横ばいで53.5%を占めている。次いで、増加傾向（29.0%）、減少傾向（17.5%）であ

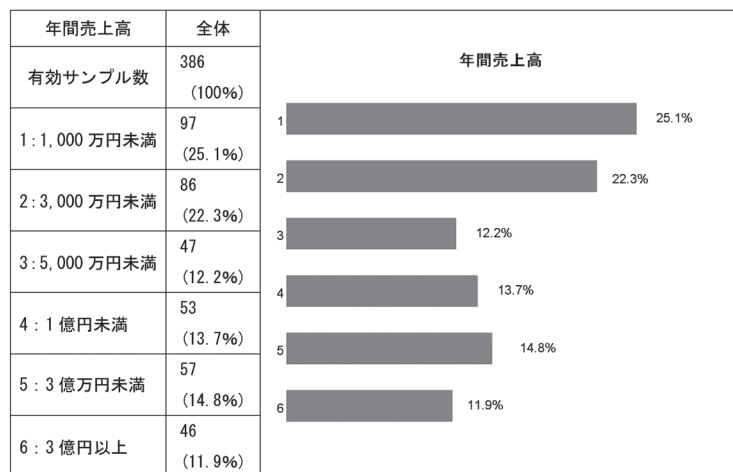


図4 各企業の年間売上高

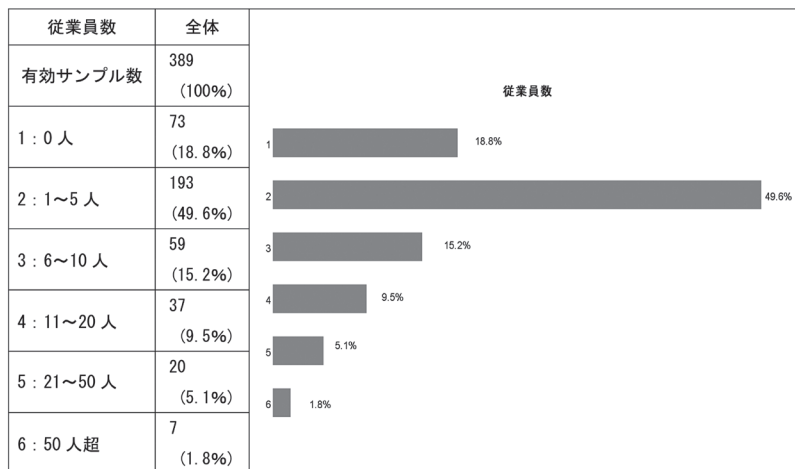


図5 各企業の従業員数の分布

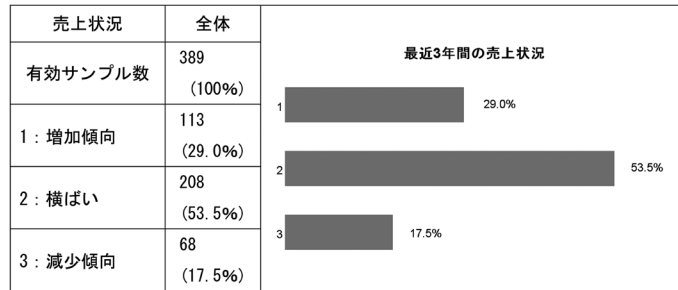


図6 各企業の最近3年間の売上状況の分布

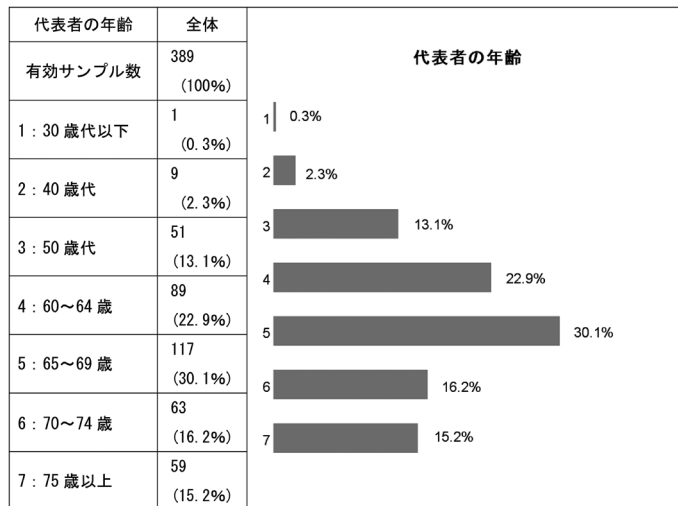


図7 各企業の代表者年齢の分布

る。今回の回答企業の経営状態としては、良い傾向を示している。

各企業の代表者（社長など）の年齢の分布を示したのが、図7である。

分布の第1位は、65～69歳が30.1%となっている。次いで、60～64歳（22.9%）、70～74歳（16.2%）である。70歳以上は、15.2%であり、年齢分布としては高い企業群となっている。

では、企業の創業年はどのような分布になっているか。図8は、今回の回答企業の創業年代の分布を示している。

分布の第1位は、1980年代が24.4%となっている。次いで、1970年代（18.8%）、1990年代（17.0%）である。今回の回答企業群は、全体として企業年齢が若い企業が多いと思われる。

企業の創業年代と同様に、事業承継で重要となるのが、現在の企業代表者が何代目であるかである。これは、既に事業承継を経験している企業かどうかで、今後の事業承継への「気付き」を与える意味でも重要な指標となる。

各企業が何代目であるかを示したのが、図9である。

第1位は、初代（創業者）が71.5%となっている。次いで、2代目（24.7%）、3代目（3.9%）となっており、全体として創業者が多い。沖縄県では、復帰後に設立・開業した企業が多いため、本

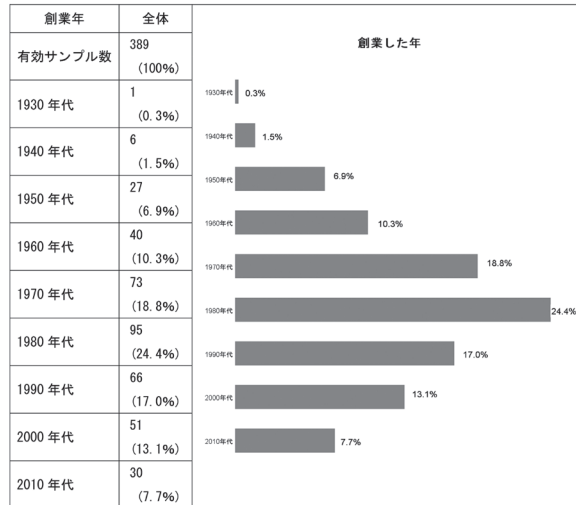


図8 各企業の創業年代の分布

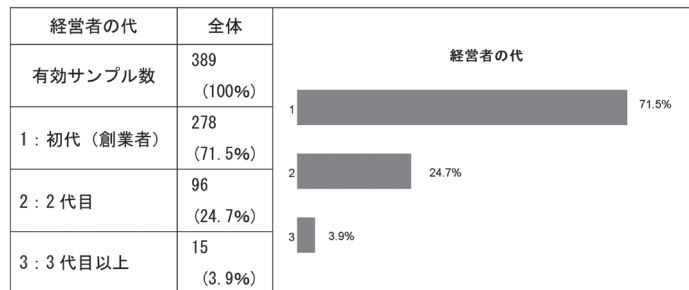


図9 各企業の創業代の分布

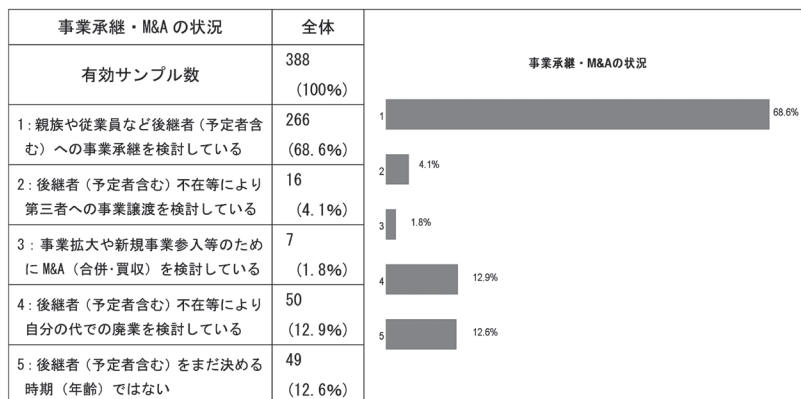


図10 各企業の事業承継・M&Aへの態度

土の企業と比べて代表者が初代である企業が多いと思われる。

次は、今回のアンケート調査で最も重要な回答項目の1つである、事業承継・M&A に対する態度を聞いたものである。以下、図10に示している。

第1位は、「親族や従業員など後継者（予定者）への事業承継を検討している」が68.6%である。次いで、「後継者（予定者含む）不在等により自分の代での廃業を検討している」（12.9%）、「後継者（予定者含む）をまだ決める時期（年齢）でない」（12.6%）となっている。今回の調査企業群は、事業承継を検討している企業が約70%と高いものとなっている。一方、廃業を検討している企業も一定程度存在することを示している。

次に、事業承継を検討している企業に対して、後継者への取り組み状況を聞いたものが図11である。

第1位は、「後継者は次期経営者になることを了承している」が40.9%である。次いで、「後継者（予定者含む）と話をしているところ」（20.1%）、「後継者（予定者含む）は決めているが本人には話していない」（17.4%）となっている。「後継者として内外の関係者も知っている」が10.6%であり、後継者がある程度決まっているのは51.5%である。

次に、後継者が決まっていない理由を示したのが、図12である。

第1位は、「明確な理由はない（後継者を決める時期ではない等）」が51.6%である。次いで、「後継者（予定者含む）からの了承が得られていない」（18.0%）、「後継者（予定者含む）が複数いる」（16.4%）である。「後継者（予定者含む）の資質に不安がある」が14.1%である。これらの傾向からは、代表者の事業承継への積極的な態度によって後継者決定が左右されることを示している。

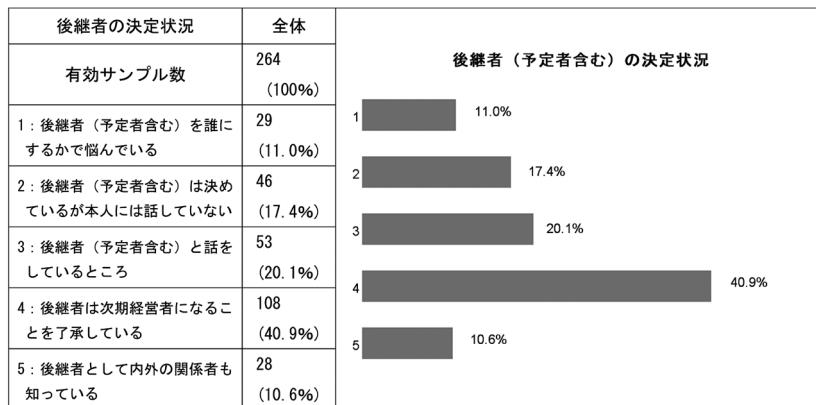


図11 後継者の決定状況

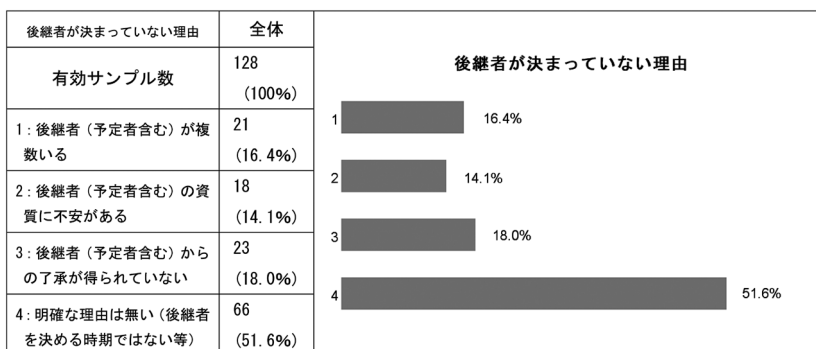


図12 後継者が決まっていない理由

図13は、誰を後継者としているのかを示している。

第1位は、「子息・子女」で80.1%である。次いで、「役員・従業員」が9.8%、「その他親族」が5.6%である。今回の企業群では、親族内承継を目指している企業が多数である。

後継者（予定者を含む）とのコミュニケーションの程度は、どのようになっているのだろうか。代表者が感じるコミュニケーションの程度を示したのが、図14である。

第1位は、「十分にコミュニケーションがとれている」で51.7%である。次いで、「ある程度コミュニケーションはとれている」が28.7%、「あまりコミュニケーションがとれていない」が10.9%である。「ほとんどコミュニケーションがとれていない」が8.7%であり、コミュニケーションが取れている割合が、80.4%となっている。

では、後継者（予定者を含む）から事業の提案を受けた場合、代表者はどのような態度をとるのか。それぞれの態度の分布を示したのが、図15である。

第1位は、「大いに受け入れる」で46.8%となっている。次いで、「ある程度受け入れる」が36.2%、「どちらとも言えない（提案内容によって受け入れるかどうかを決める）」が15.8%である。今回の企業群は、後継者（予定者含む）からの事業提案を受け入れる方針である代表者が多い。

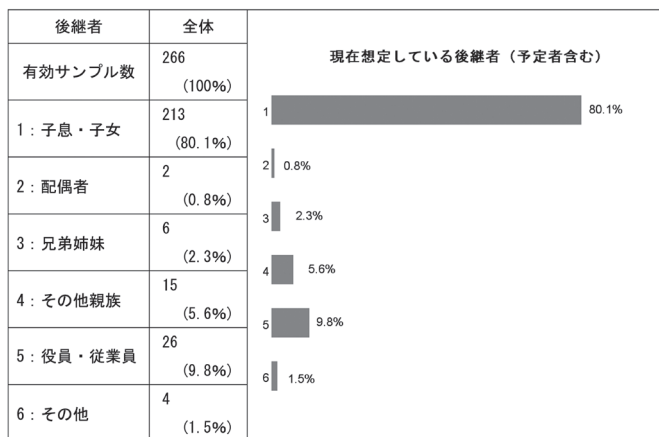


図13 現在想定している後継者

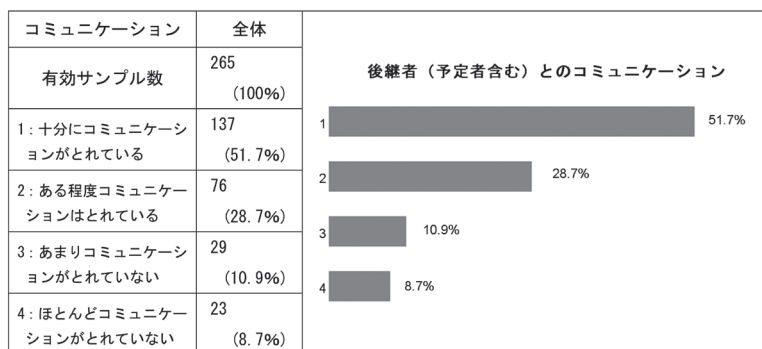


図14 後継者とのコミュニケーションの程度について

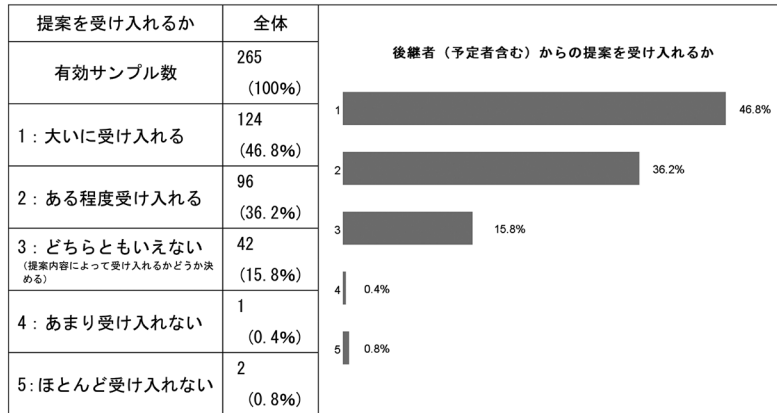


図15 後継者からの提案の受け入れについて

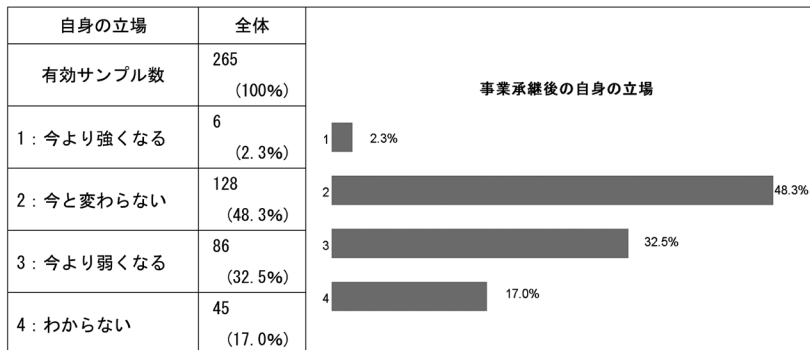


図16 事業承継後の代表者の立場について

回答企業の代表者が、事業承継後に自分の立場をどのように感じているのかを示したのが、図16である。

第1位は、「今と変わらない」で48.3%である。次いで、「今より弱くなる」が32.5%、「わからない」が17.0%である。「今と変わらない」と答えた代表者が多いのは、理論仮説からすると重要な論点となる部分である。

次に、事業承継への取り組み状況（複数回答可）を聞いたのが、図17である。

第1位は、「後継者（予定者含む）に対する経営者教育や人脈・技術などの引継ぎを進めている」で39.8%である。次いで、「事業承継に向けて特に取り組んでいることはない」が25.8%、「役員や従業員、取引先など関係者の理解や協力が得られるように取り組んでいる」が18.6%である。後継者への知的資産の承継が重要だと感じている企業が多い一方で、まだ、十分に準備をしていない企業も一定程度存在することは注意する必要がある。

代表者が考える事業承継に関する悩み・課題（複数回答可）を示したのが、図18である。

第1位は、「後継者の育成」で31.9%である。次いで、「事業承継の方法」が21.8%、「相続税・贈与税」が13.1%、「借入金・連帯保証」が12.5%である。前の質問と同様に、代表者は後継者への知

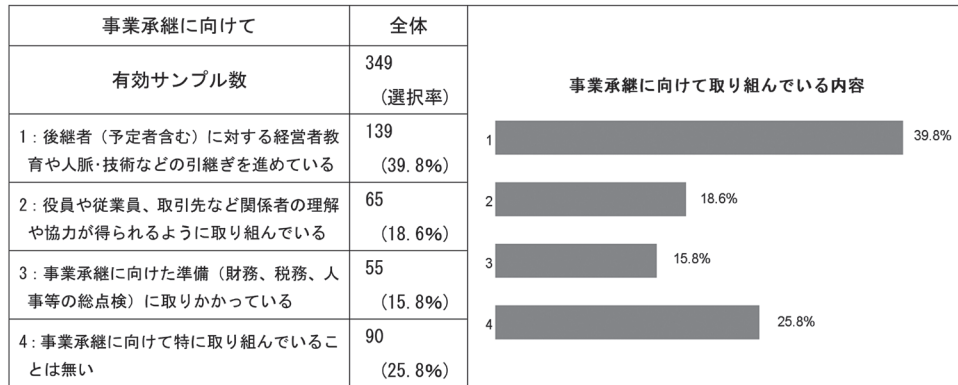


図17 事業承継への取り組み状況について

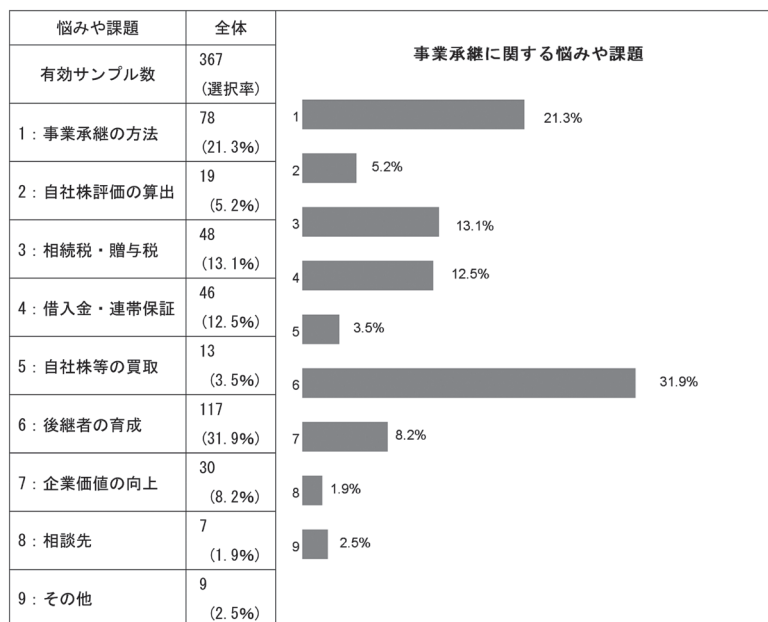


図18 事業承継に関する悩み・課題について

的資産の承継が重要だと考えている。

では、経営者は、事業承継について地域金融機関やその他の公的機関に相談を行っているのだろうか。相談を行っているかどうかを示したのが、図19である。

第1位は、「当面は事業承継に関する相談は必要ない」で56.0%である。次いで、「既に専門家等へ相談を行っている」が23.7%、「事業承継に関する相談を行いたい」が20.3%である。これらの指標は、地域金融機関等の支援機関が、事業承継に関する潜在的なコンサルタント事業を行う余地を残していることを示している。

回答企業が廃業について、どのように考えているのであろうか。廃業を検討している企業の理由（複数回答可）を、図20で示している。

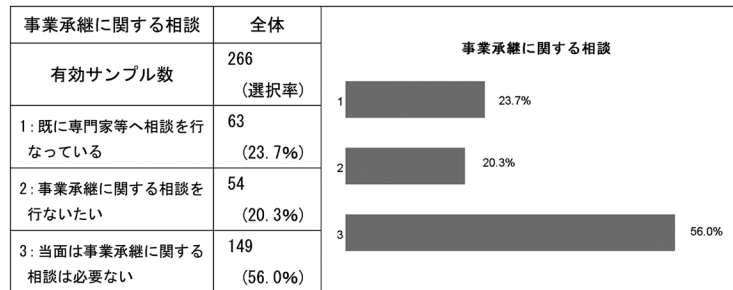


図19 事業承継に関する相談を行っているか

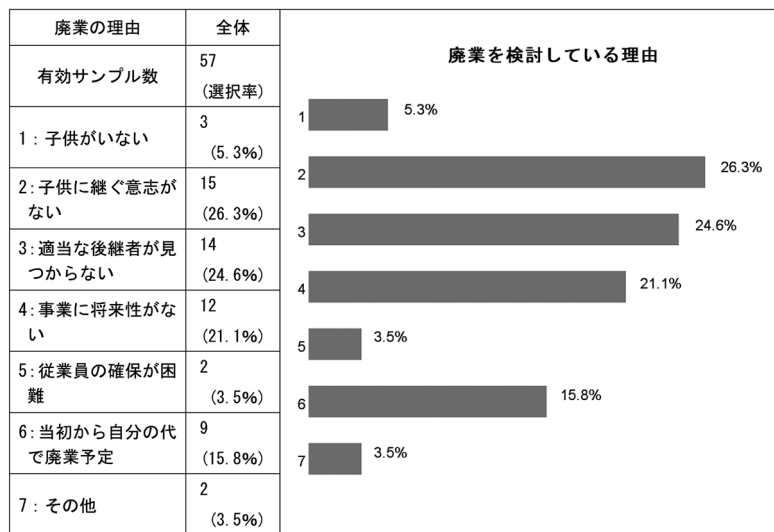


図20 廃業を検討する理由について

第1位は、「子供に継ぐ意思がない」で26.3%である。次いで、「適当な後継者が見つからない」で24.6%、「事業に将来性がない」の21.1%である。後継者（子息等）が問題で廃業すると回答した比率は、56.2%である。

廃業を検討する場合に気になる点（複数回答可）については、図21である。

第1位は、「取引先との関係の清算」で38.1%である。次いで、「事業資産の売却」が28.6%、「従業員の雇用先の確保」が19.0%である。地域金融機関としては、いわゆる「カーテンコール貸出」の必要性があることを示している可能性がある。

廃業に関して相談しているかどうかを聞いたのが、図22である。

廃業に関しては、「当面は廃業に関する相談はない」が97.7%であり、地域金融機関等の支援機関による、廃業に対するコンサルタント事業の重要性を示唆するものである。

回答企業において、現在、経営で苦勞している点（複数回答可）を示したが、図23である。

第1位は、「人材確保」で27.2%である。次いで、「販路開拓」が22.0%、「人材育成」が19.0%である。「資金繰り」は12.3%となっており、労働市場の問題（人材不足等）が大きな問題となって

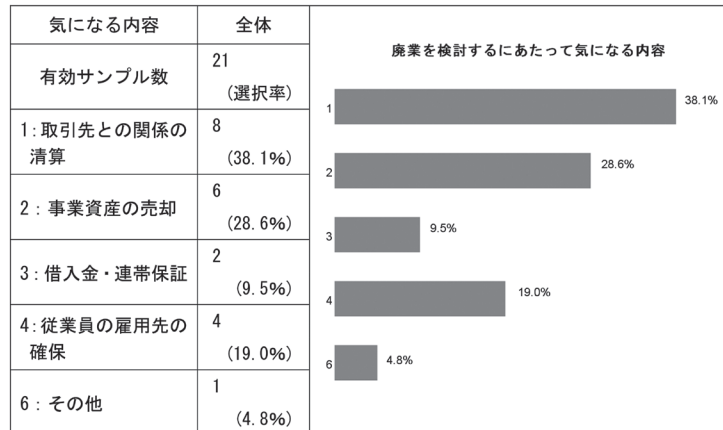


図21 廃業を検討する場合に気になる点について

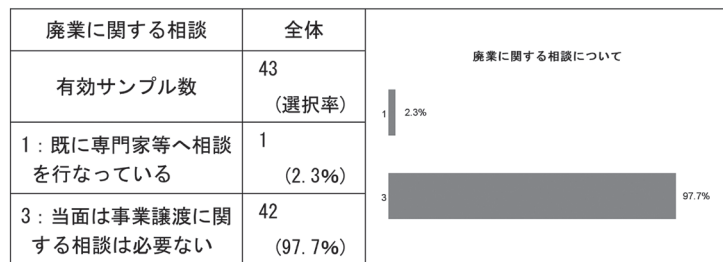


図22 廃業に関する相談を行っているか

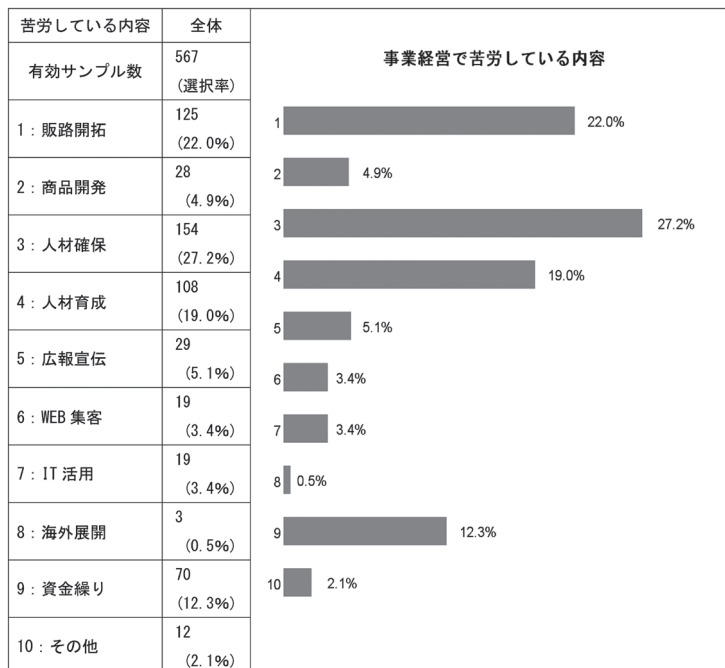


図23 事業経営で苦勞している点について

いることが示されている。

3. 推定結果

本節では、第一節で示した命題を基礎として、事業承継を検討している企業・事業の廃業を検討している企業が、どのような要因で意思決定しているのかをプロビット分析した結果を提示する。

被説明変数としては、事業承継を検討している企業であれば1、そうでなければ0となるようなダミー変数を用いる。廃業については、廃業を検討している企業であれば1、そうでなければ0となるようなダミー変数を用いる。説明変数は、企業の代表者年齢、個人事業主ダミー変数、年間売上高、正規従業員数、最近3年間の売上状況、創業年ダミー変数（創業が2000年以降を捉えるダミー変数）である。

表1（事業承継を検討している企業かどうか）から、代表者（社長）年齢、個人事業主ダミー、年間売上高、正規従業員数、最近3年間の売上状況の係数より、代表者年齢が高くなり、かつ、売上状況や企業規模が大きくなるほど、事業承継を検討する企業の確率が高まることが分かる。

表1 事業承継検討有無の推定結果（Q3（1）選択肢1選択有無）
事業承継検討経営者の要因分析

| 分析手法:プロビット分析 | | | |
|--|--------------------|---------------------|---------------------|
| 被説明変数:ダミー変数(事業承継を検討している(Q3(1)選択肢1選択)=1、それ以外=0) | | | |
| モデルタイプ | モデル1 | モデル2 | モデル3 |
| 説明変数 | 限界効果/(z 値) | 限界効果/(z 値) | 限界効果/(z 値) |
| 代表者年齢 | 0.016*** (4.08) | 0.014*** (3.69) | 0.014*** (3.50) |
| 個人事業ダミー | - | -0.33*** (-4.19) | -0.60*** (-5.38) |
| 年間売上高 | 0.051** (2.48) | - | - |
| 正規従業員数 | 0.055* (1.71) | - | - |
| 最近3年間売上状況 | 0.229*** (5.49) | 0.244*** (5.84) | 0.229*** (5.48) |
| 個人事業×売上高 | - | 0.102*** (3.21) | - |
| 個人事業×正規従業員 | - | - | 0.305*** (4.62) |
| 創業2000年以降ダミー | -0.071 (-1.02) | -0.093 (-1.29) | -0.093 (-1.29) |
| 経営者の代 | -0.013 (-0.27) | 0.001 (0.02) | 0.0003 (0.01) |
| サンプル数 | 385 | 386 | 388 |
| Log likelihood | -195.97 | -199.92 | -194.33 |

注1)***は1%水準で、**は5%水準で、*は10%水準で係数が有意であることを表す。

注2)「最近3年間売上状況」は1=減少、2=横ばい、3=増加である。

注3)「経営者の代」=1~3代以上

表2（事業廃業を検討している企業かどうか）から、個人事業主ダミー、年間売上高、正規従業員数、最近3年間の売上状況の係数より、企業規模が小さい（主に、個人事業主）企業や売上状況が悪い企業ほど、廃業を検討する企業の確率が高まることが分かる。

事業承継を検討している企業で後継者が決定している要因についてプロビット分析した結果が、表3である。ちなみに、説明変数としては、前の推定と同じように、代表者年齢、年間売上高、最近3年間の売上状況、経営者が何代目かを示す変数（経営者の代）、後継候補者が子息・子女であるかどうかのダミー変数、後継者（予定者を含む）とのコミュニケーションの程度を示すダミー変数、経営者が後継者（予定者を含む）の新規プロジェクトを受け入れるかどうかを示すダミー変数を用いている。

表3から、代表者年齢、後継候補者子息・子女ダミー、後継候補者とのコミュニケーションを示すダミーの係数より、代表者の年齢が高く、後継候補者が子息・子女であり、後継候補者とのコミュニケーションの程度が高いほど後継候補者が決定する確率が高まることが分かる。また、後継候補者からの提案受け入れダミーの係数（後継候補者とのコミュニケーションを示すダミーと相関が高いため、別々で推定）から、後継候補者との信頼関係が高いほど、後継候補者が決定する確率が高まる。

これらの推定結果は、Aghion and Tirole（7）で提示した命題②をサポートする結果となってお

表2 事業承継検討有無の推定結果（Q3（1）選択肢1選択有無）
事業廃業経営者の要因分析

| 分析手法:プロビット分析 | | | |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|
| 被説明変数:ダミー変数(事業廃業を検討している(Q3(1)選択肢4 選択)=1、それ以外=0) | | | |
| モデルタイプ | モデル 1 | モデル 2 | モデル 3 |
| 説明変数 | 限界効果/(z 値) | 限界効果/(z 値) | 限界効果/(z 値) |
| 代表者年齢 | 0.001 (0.46) | 0.001 (0.78) | 0.002 (1.17) |
| 個人事業ダミー | - | 0.25*** (5.13) | 0.40*** (6.11) |
| 年間売上高 | -0.014** (-2.01) | - | - |
| 正規従業員数 | -0.05*** (-3.64) | - | - |
| 最近3年間売上状況 | -0.05*** (-3.92) | -0.09*** (-4.33) | -0.09*** (-4.96) |
| 個人事業×売上高 | - | -0.08*** (-3.59) | - |
| 個人事業×正規従業員 | - | - | -0.15*** (-4.96) |
| サンプル数 | 388 | 386 | 388 |
| Log likelihood | -100.26 | -109.1 | -104.9 |

注 1)***は 1%水準で、**は 5%水準で、*は 10%水準で係数が有意であることを表す。

注 2)「最近3年間売上状況」は 1=減少、2=横ばい、3=増加である。

表3 (事業承継検討経営者サンプル) 後継者決定有無の推定結果
(Q3 (1) 選択肢1選択者限定: Q4 (1) の選択肢4・5選択の有無)

| 分析手法: プロビット分析 | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| 被説明変数: ダミー変数(後継者決定(Q4(1)=4 or 5 選択)=1、それ以外(Q4(1)=1~3 選択)=0) | | | |
| モデルタイプ | モデル 1 | モデル 2 | モデル 3 |
| 説明変数 | 限界効果/(z 値) | 限界効果/(z 値) | 限界効果/(z 値) |
| 代表者年齢 | 0.01** (2.60) | 0.013** (2.11) | 0.013** (2.17) |
| 年間売上高 | 0.014 (0.88) | -0.014 (-0.68) | 0.006 (0.30) |
| 最近3年間売上状況 | -0.041 (-0.77) | -0.070 (-1.20) | -0.056 (-1.04) |
| 経営者の代 | 0.092 (1.49) | 0.068 (1.03) | 0.093 (1.51) |
| 候補者子息・子女ダミー | 0.21** (2.58) | 0.12** (2.22) | 0.24*** (2.93) |
| 後継者とのコミュニケーション | - | 0.31*** (6.95) | - |
| 後継者の提案受入度 | - | - | 0.13*** (2.99) |
| サンプル数 | 258 | 261 | 261 |
| Log likelihood | -169.6 | -140.1 | -166.3 |

注 1) ***は 1%水準で、**は 5%水準で、*は 10%水準で係数が有意であることを表す。

注 2) 「後継者とのコミュニケーション」は「できていない」=1~「十分コミュニケーションをとっている」=4。

注 3) 「後継者の提案受入度」は「受け入れない」=1~「大いに受け入れる」=5。

り、大変重要な結果を示している。特に、後継者が事業承継を了承することは、大変重い決断であり、現経営者と後継者とのコミュニケーションの重要性を示している。

最後に、事業承継後の代表者の立場がどのような要因で決定するかについて、プロビット分析した結果が、表4である。

表4から、事業承継後、自分の立場が弱くなると答えた代表者は、後継候補者とのコミュニケーションの程度が高いほど、高まる傾向があることが分かる。また、近年の売上が高い企業ほど、事業承継後、自分の立場が弱くなるとは思わない傾向を持つ。

これらの推定結果も、Aghion and Tirole (7) の命題②をサポートする重要な結果を示している。特に、後継候補者とのコミュニケーションを取ることで信頼感を醸成することは、安心して経営権を委譲出来る素地となっていることを示している。

では、どのような後継候補者と高いコミュニケーションが取れているのであろうか。属性別のクロス集計を示したのが、表5である。

表5からは、後継候補者が子息・子女のケースほど、コミュニケーションが取れている傾向が分かる。これらの結果は、Hvide and Oyer (8) の Dinner Table Human Capital の存在の可能性を示すものである。

表4 事業承継後の経営者の立場の推定結果（事業承継検討経営者サンプル）
（Q3（1）選択肢1選択者限定：Q4（7）の選択肢3選択の有無）

| 分析手法：プロビット分析 | |
|--|----------------------|
| 被説明変数：ダミー変数（承継後立場が弱くなる（Q4(7)=3 選択）=1、それ以外=0） | |
| 説明変数 | 限界効果／（z 値） |
| 代表者年齢 | -0.004 (-0.81) |
| 年間売上高 | -0.20 (-0.83) |
| 正規従業員数 | 0.049 (1.38) |
| 最近 3 年間売上状況 | -0.151*** (-3.02) |
| 候補者子息・子女ダミー | -0.024 (-0.33) |
| 後継者とのコミュニケーション | 0.100** (2.54) |
| サンプル数 | 263 |
| Log likelihood | -156.9 |

注 1)***は 1%水準で、**は 5%水準で、*は 10%水準で係数が有意であることを表す。

注 2)「最近 3 年間売上状況」は 1=減少、2=横ばい、3=増加である。

注 3)「後継者とのコミュニケーション」は「できていない」=1～「十分コミュニケーションをとっている」=4。

表5. 後継者候補とのコミュニケーション度合い別候補者予定の比較
（事業承継検討経営者サンプル）
（Q3（1）選択肢1選択者限定：Q4（4）×Q4（5）のクロス分析）

| コミュニケーションの度合い | 有効サンプル 数 | 十分とっている | おおむね 取れている | 試みている | できていない |
|---------------|---------------|----------------|-----------------|--------------|----------------|
| 後継者候補子息・子女 | 212 (100%) | 110 (51.9%) | 68** (32.1%) | 20 (9.4%) | 14** (6.3%) |
| 後継者候補子息・子女以外 | 53 (100%) | 27 (50.9%) | 8** (15.1%) | 9 (17.0%) | 9** (17.0%) |
| カイ 2 乗統計量 | 11.7*** | | | | |

注)***は 1%水準で、**は 5%水準で、*は 10%水準で係数が有意であることを表す。

4. 結論

本稿では、Aghion and Tirole（7）の理論モデルをベースとしながら、コザ信用金庫と共同アンケート調査を実施し、事業承継・M&Aに関する実証分析を行った。第二節では、アンケート調査に関する単純集計結果を提示し、沖縄県中南部の企業の特徴を整理した。その中でも重要な視点は、経営者年齢が高くなっており、創業者の事業承継は喫緊の課題となっていることである。次に、プロビット分析を通じて、以下のような結論を示した。第一に、推定結果から、事業承継について問題となっているのは個人事業主や売上が減少傾向にある企業である。第二は、後継候補者の決定は、現経営者と後継候補者とのコミュニケーションの程度が高いことが重要なファクターとなっている。これは、Aghion and Tirole（7）の命題②をサポートする結果となっている。第三は、現経営者と

後継候補者とのコミュニケーションが高いのは、後継候補者が子息・子女のケースであり、Dinner Table Human Capital の可能性を指摘できる。

今後の課題であるが、今回のコザ信用金庫との共同アンケート調査では、現経営者のみを対象としたものであり、後継候補者がどのような意向を持っているかが重要となってくるため、更なる調査を進める必要性がある。推定モデルについても、内生性の問題等を十分に考慮した推定を行いたいと考えている。

注

- ¹⁾ 中小企業庁は、平成30年から「プッシュ型事業承継支援高度化事業」を公募し、各支援機関を通した「事業承継診断」を進めることで中小企業の「気づき」を促す施策を実施している。沖縄県でも、那覇商工会議所内に沖縄県事業承継ネットワークを設置している。
- ²⁾ 本稿の単純集計結果は、基本的な情報や主要な項目のみ示す。事業譲渡など M&A などの調査結果については、今回は提示していない。

参考文献

- [1] 打田委千弘・上山仁恵・島袋伊津子 (2018)、「沖縄の事業承継に関する一考察－那覇商工会議所共同アンケート調査から－」、愛知大学経済学会 Discussion Paper Series No.22
- [2] 打田委千弘・竹田陽介・上山仁恵 (2017)、「親族内事業承継と地域の魅力について－沖縄県宮古島商工会議所共同アンケート調査から－」、愛知大学中部地方産業研究所 Discussion Paper 2017
- [3] 中小企業庁 (2013) 『中小企業白書2013』
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/H25/h25/index.html>
- [4] 中小企業庁 (2017) 『中小企業白書2017』
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/index.html>
- [5] 中小企業庁・事業承継ガイドライン (2016)
- [6] 安田武彦 (2006) 「事業承継とその後のパフォーマンス」、『企業の一生の経済学 中小企業のライフサイクルと日本経済の活性化』、橘木俊詔・安田武彦編、第5章 ナカニシヤ出版
<http://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/shoukei/2016/161205shoukei.htm>
- [7] Aghion, Philippe, and Jean Tirole (1997) “Formal and Real Authority in Organizations”, *Journal of Political Economy*, 105 (1) , pp.1-29.
- [8] Hvide, Hans K. and Paul Oyer (2018) “Dinner Table Human Capital and Entrepreneurship”, NBER Working Paper Series, 24198

